

#### Produktprofil

Name des Fonds	DJE – Renten Global
ISIN	LU0159550580
Anlageuniversum	Anleihen weltweit
Benchmark	100% JP Morgan GBI Global unhedged ECU
Anlagewährung	Euro
Erträge	thesaurierend
Auflegungsdatum	27. Januar 2003
Fondsvolumen	Euro 152.4 Mio. per 31. März 2011 (alle Anteilklassen)
Management Fee	0.72% p.a.
TER	1.15% p.a.
Fondsmanager	Dr. Jens Ehrhardt
Gesellschaft	DJE Investment S.A.
Internet	<a href="http://www.dje.lu">www.dje.lu</a>

#### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Anlageziel: Höherer Rendite als Kapitalmarktzniveau
Verlusttoleranz	zwischenzeitliche Verluste sind möglich

## TELOS-Kommentar

Der *DJE - Renten Global* ist ein aktiv gemanagter, sicherheitsorientierter Fixed Income Fonds, der in verschiedene Anleihekategorien investieren kann. Dem Kapitalerhalt wird seitens des Fondsmanagements eine höhere Priorität beigemessen als der Wertsteigerung. Grundsätzlich besteht das Anlageziel jedoch darin, mittel- bis langfristig eine Outperformance gegenüber der Benchmark zu generieren. Die Einzeltitelauswahl erfolgt bottom-up, wobei insbesondere der Analyse der fundamentalen Daten eine hohe Bedeutung zukommt. Für die Branchen-, Länder- und Währungsgewichtungen bestehen keine festen Limite. Seit Dezember 2010 fungiert der Unternehmensgründer *Dr. Jens Ehrhardt* wieder als Hauptverantwortlicher Portfoliomanager für den Fonds. Er agiert bei der Portfoliokonstruktion grundsätzlich eher konservativ und sicherheitsorientiert. So werden größere Risiken in der Regel von vornherein gemieden, auch wenn die entsprechenden Investitionen hohe Renditen erwarten lassen. Vor diesem Hintergrund finden beispielsweise keine Investitionen in allen Anleihen der europäischen Peripherieländer statt, die von der derzeitigen Verschuldungsproblematik besonders stark tangiert sind, auch wenn die zugehörigen Staatsanleihen hohe Renditen aufweisen. Der Portfoliomanager ist bestrebt, die Volatilität des Fonds möglichst gering zu halten. Grundsätzlich kann der Fonds weltweit investieren. Dennoch liegt der Anlageschwerpunkt klar auf europäischer Ebene - und hier insbesondere auf Deutschland. Die Cashquote wird gezielt als Steuerungsinstrument eingesetzt. So kann es sein, dass die Kassenhaltung phasenweise bewusst deutlich erhöht wird, z.B. dann, wenn Neuemissionen bevorstehen, die für attraktiv gehalten werden und an denen man sich aus diesem Grund beteiligen möchte. Weiterhin wird die Kassenquote auch dann erhöht, wenn keine Investitionsmöglichkeiten mit einer aus Sicht des Portfoliomanagers attraktiven Chancen-Risiko-Relation identifiziert werden können. Das Fondsmanagementsystem der Gesellschaft trägt zu einem effizienten

und praktisch vollständig automatisierten Ablauf des gesamten Portfoliomanagementprozesses bei.

Seit seiner Auflegung im Jahr 2003 hat der *DJE - Renten Global* die Performance seiner Benchmark übertroffen. Der Fokus bei der Investitionstätigkeit liegt bereits seit einiger Zeit primär auf Corporates, die etwa 2/3 des Portfolios ausmachen. In diesem Segment weisen aus Sicht des Portfoliomanagers insbesondere Titel mit einer eher unterdurchschnittlichen Bonität ein attraktives Chancen-Risiko-Verhältnis auf. Aufgrund der nach Ansicht von *DJE* günstigen konjunkturellen Rahmenbedingungen für Deutschland, wo der Investitionsschwerpunkt liegt, wird diesen Unternehmensanleihen eine vielversprechende Entwicklung beigemessen. Eine wesentliche Voraussetzung für den Anlageerfolg in diesem Bereich ist aus Sicht von *Dr. Jens Ehrhardt* allerdings ein umfassendes und kontinuierliches Risikomanagement. So werden derartige Positionen in der Regel immer mit einem Stop-Loss versehen. Für Staatsanleihen wird das Risiko aufgrund der starken öffentlichen Verschuldung für die meisten Länder als relativ hoch eingeschätzt. Von daher wird zur Zeit in diesem Segment ausschließlich in deutsche Titel investiert. Insgesamt ist die Situation auf den Rentenmärkten - und somit auch die Investitionstätigkeit in diesem Bereich - aus Sicht von *Dr. Jens Ehrhardt* aktuell durch schwierige Rahmenbedingungen gekennzeichnet. Eine wesentliche Gefahr stellen nach Ansicht des Fondsmanagers beispielsweise die steigenden Inflationserwartungen bzw. -raten dar. Aufgrund des schwierigen Umfeldes wird derzeit nahezu ausschließlich in Werte mit kurzen Laufzeiten investiert. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt bei der Publikums-Tranche eine Performancefee in Höhe von 10% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an. Dabei wird keine High-Water-Mark verwendet.

Der *DJE - Renten Global* erhält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der *DJE - Renten Global* wird von der *DJE Investment S.A.* in Luxemburg verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch die im Jahre 1974 gegründete *DJE Kapital AG* (DJE) mit Sitz in Pullach bei München, die zu den größten bankenunabhängigen Vermögensverwaltern Deutschlands gehört. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen des Fonds und die Portfoliokonstruktion liegt bei dem Unternehmensgründer *Dr. Jens Ehrhardt*.

Das Anlageuniversum des *DJE - Renten Global* besteht aus Anleihen weltweit (u.a. Staats- und Unternehmensanleihen, Null-Kupon-Anleihen, Wandelanleihen). Von der grundsätzlich bestehenden Möglichkeit, dem Portfolio in geringem Umfang auch Aktien beizumischen, wird kein Gebrauch gemacht - intern wird der Fonds als reines Fixed Income Produkt betrachtet. Die Portfoliozusammensetzung erfolgt nicht benchmarkorientiert. Über Währungsabsicherungen wird im Einzelfall auf Grundlage der fundamentalen Einschätzung für die entsprechende Währung entschieden. Derzeit werden Währungsrisiken aufgrund der bestehenden Unsicherheiten auf den Anleihenmärkten allerdings nahezu vollständig abgesichert. Vereinzelt werden auch kleinere Short-Positionen auf den Bund-Future eingegangen. Grundsätzlich werden Positionen, für die ein steigendes Risiko erwartet wird, allerdings eher abgebaut als dass die zugrunde liegenden Risiken abgesichert bzw. gehedgt werden.

Basis für den Investmentprozess ist ein im Unternehmen entwickelter Ansatz, dem fundamentale, monetäre und markttechnische Indikatoren zugrunde liegen (FMM-Methode). Dabei werden zum einen die makroökonomischen Rahmenbedingungen der weltweiten Volkswirtschaften analysiert und Prognosen für Kennzahlen wie z.B. Wirtschaftswachstum oder Beschäftigungslage getroffen. Weiterhin wird über monetäre Indikatoren die Nachfragesituation an den Wertpapiermärkten analysiert. Als dritte Komponente wird auf technische Indikatoren der wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenmärkte zurückgegriffen. Wesentliche Bedeutung hat dabei eine

eigene Datenbank von Stimmungsindikatoren, die eine lange Historie aufweist. Die Fondszusammensetzung in Bezug auf die verschiedenen Anleihekategorien, Länder und Währungen ist weniger das Ergebnis einer gezielten Allokation, sondern resultiert vielmehr aus der Einzeltitel-selektion. Damit in einen Wert investiert wird, ist entscheidend, dass dieser über eine hohe Liquidität verfügt und dass das Ertragspotential sowie die Bonität des Emittenten als attraktiv eingestuft werden. Die eigene Analyse des Emittenten unter Berücksichtigung qualitativer und quantitativer Kriterien ist in jedem Fall eine Grundvoraussetzung für eine Investition. Ausschlaggebend für ein Investment ist insbesondere das Chancen-Risiko-Verhältnis der zugrunde liegenden Anleihe. Auch die Gewichtung der Positionen im Fonds orientiert sich an der Einschätzung über deren Chancen-Risiko-Verhältnis sowie an der Liquidität der Werte. In der Regel werden die einzelnen Titel eher niedrig mit 0,5% bis 1,0% gewichtet. Hinsichtlich des im Investmentprozess berücksichtigten Researches liegt der Fokus auf intern erbrachten - und damit unabhängigen - Analysen und Auswertungen. In diesem Zusammenhang wird auch dem direkten Kontakt zu den Emittenten eine hohe Bedeutung beigemessen, u.a. bei Roadshows und direkten Besuchen. Bei der Analyse von Corporates - insbesondere bei Erstemissionen - kommen dem Portfoliomanager die Analysen und die Vielzahl der Unternehmenskontakte zu Gute, über die *DJE* aufgrund seiner Aktivitäten im Bereich Aktien verfügt. Diese Kontakte bestehen zum überwiegenden Teil schon seit vielen Jahren.

Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie auf Ebene der Einzeltitel. So werden die Anleihen, die sich im Fondsportfolio befinden, fortlaufend beobachtet. Investitions- bzw. Desinvestitionsentscheidungen werden durch den Portfoliomanager über das zum Einsatz kommende Handels- und Risikomanagementsystem an den internen Trading Desk übermittelt. Dort erfolgt die Orderausführung unter Berücksichtigung der Best Execution Policy.

## Qualitätsmanagement

Die Zusammensetzung und das Risikoprofil des Portfolios werden fortlaufend durch den Portfoliomanager und davon unabhängig auf Basis des internen Controlling-Systems überwacht. Die Performance des Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Attributionsanalysen sowie die Berech-

nungen relevanter Kennzahlen (z.B. VaR, Beta, Volatilität, Korrelation, Tracking Error) werden automatisch mit Hilfe des integrierten Risikomanagementsystems durchgeführt und dem Portfoliomanager in Risikoberichten zur Verfügung gestellt. Die ex-ante Überwachung der Einhaltung der Investmentrestriktionen ist vollständig automatisiert.

## Team

Der *DJE - Renten Global* wird von *Dr. Jens Ehrhardt* gemanagt, der über mehr als 40 Jahre relevante Investmenterfahrung verfügt. Bei der Portfoliokonstruktion und Titelselektion kann er auf die Analysen und Auswertungen des hauseigenen Research-Teams zurückgreifen.

Bei dem Management des *DJE - Renten Global* kommen *Dr. Jens Ehrhardt* insbesondere auch die Erfahrungen und Kontakte zu Gute, über die er und die Gesellschaft aufgrund der langjährigen Aktivitäten im Bereich Aktien verfügen.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Assetauswahl
Credit Spread	Branchengewichtung
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Länderallokation
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Bonität

## Produktgeschichte

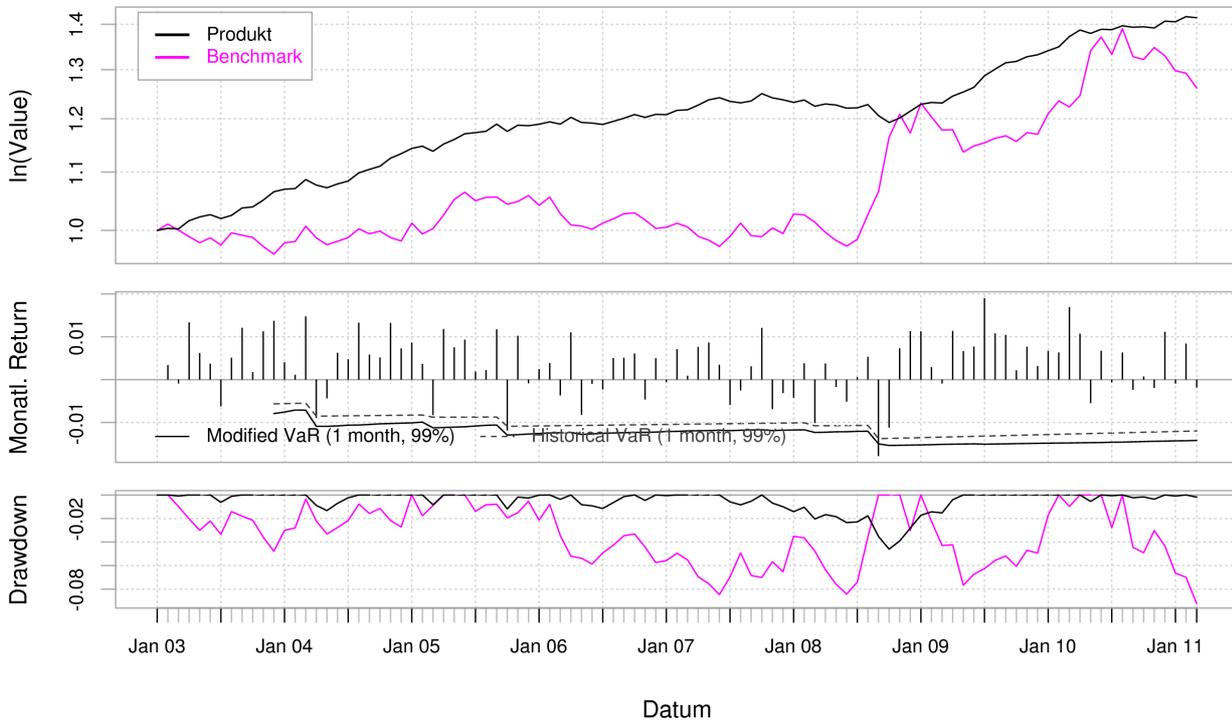
### Monatliche Returns

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Jan	-	0.4	0.9	0.2	-0.1	-0.4	1.1	0.7	-0.1
Feb	0.3	0.1	0.4	0.4	0.7	0.4	0.3	0.6	0.8
Mrz	-0.1	1.5	-0.8	-0.4	0.1	-1.0	-0.1	1.7	-0.2
Apr	1.3	-0.9	1.2	1.1	0.8	0.4	1.1	1.1	-
Mai	0.6	-0.4	0.8	-0.8	0.9	-0.2	0.7	-0.5	-
Jun	0.4	0.6	0.9	-0.1	0.3	-0.5	0.8	0.7	-
Jul	-0.6	0.5	0.2	-0.2	-0.6	0.1	1.9	-0.1	-
Aug	0.5	1.3	0.2	0.5	-0.3	0.5	1.1	0.6	-
Sep	1.2	0.6	1.2	0.5	0.3	-1.8	1.0	-0.2	-
Okt	0.2	0.5	-1.2	0.6	1.2	-1.1	0.2	0.1	-
Nov	1.1	1.3	1.0	-0.5	-0.7	0.7	0.8	-0.2	-
Dez	1.4	0.7	-0.1	0.5	-0.3	1.1	0.3	1.1	-
Produkt	6.5	6.4	4.7	1.9	2.4	-1.8	9.6	5.6	0.6
Benchmark	-3.8	2.2	7.7	-5.2	-0.8	17.8	-0.2	13.7	-5.1

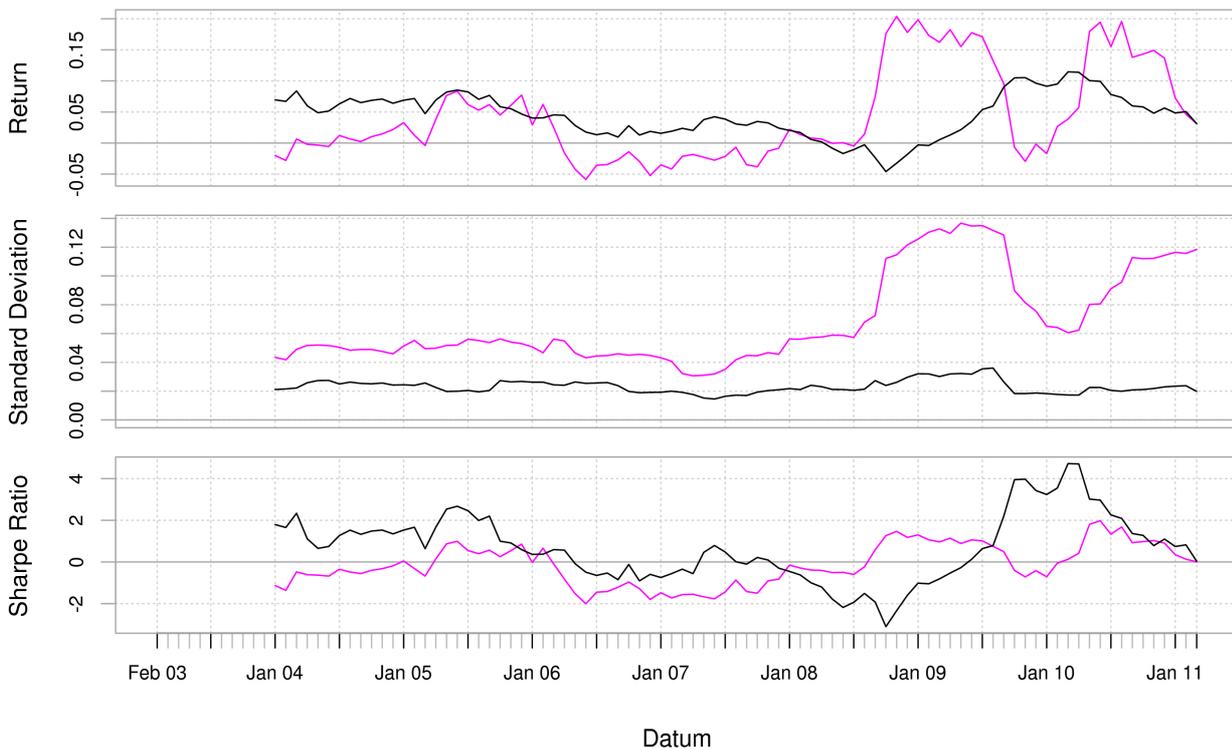
Statistik per Ende Mar 11	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	3.14%	3.12%	7.21%	4.93%	3.53%	3.84%
Volatilität (annualisiert)	1.98%	1.98%	2.16%	2.59%	2.45%	2.44%
Sharpe-Ratio	0.07	0.06	1.95	0.75	0.22	0.35
bestes Monatsergebnis	1.12%	1.12%	1.90%	1.90%	1.90%	1.90%
schlechtestes Monatsergebnis	-0.19%	-0.55%	-0.55%	-1.79%	-1.79%	-1.79%
Median der Monatsergebnisse	-0.01%	574089504838	0.67%	0.58%	0.36%	0.38%
bestes 12-Monatsergebnis		3.12%	11.46%	11.46%	11.46%	11.46%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		3.12%	3.12%	0.53%	-4.60%	-4.60%
Median der 12-Monatsergebnisse		3.12%	5.97%	5.97%	3.47%	3.76%
längste Verlustphase	1	3	3	9	18	18
maximale Verlusthöhe	-0.19%	-0.55%	-0.55%	-2.98%	-4.60%	-4.60%

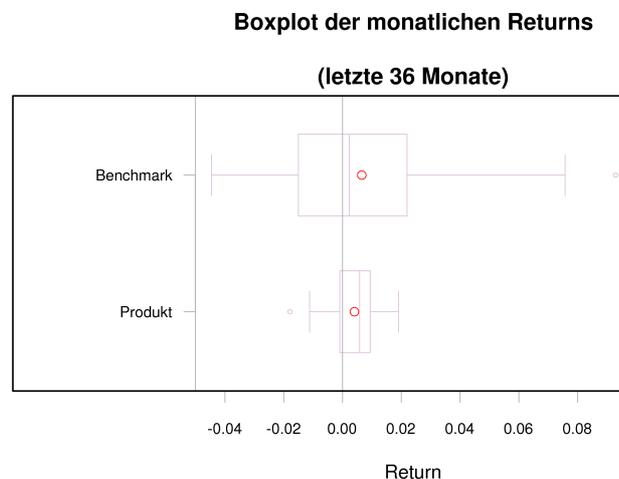
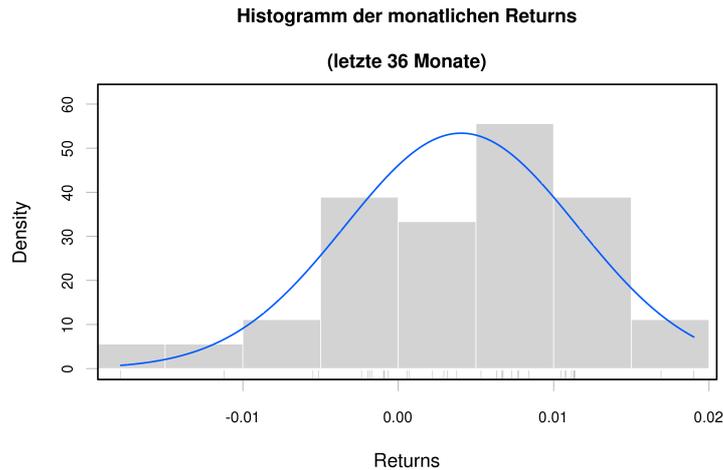
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)	
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.02
Beta	-0.04
R-squared	0.03
Korrelation	-0.18
Tracking Error	0.11
Active Premium	-0.03
Information Ratio	-0.23
Treynor Ratio	-0.42

**Performance**



**Rollierende 12-Monats- Performance**





## Erläuterungen

### TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
  - AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
  - A Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
  - N Der Fonds erfüllt derzeit nicht die TELOS-Qualitätsstandards
- + / - differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert.

Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer *Benchmark*, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das *Sharpe-Ratio* gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Geldmarktrendite wird 3% p.a. angesetzt.

Der *Median der Monatsergebnisse* ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist diese Kennzahl unempfindlicher gegenüber „Ergebnisausreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der *Median der 12-Monatsergebnisse* zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die *maximale Verlusthöhe* der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das *Jensen Alpha* misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein

positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

*Beta* ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatiler (weniger volatil) als die Benchmark ist.

$R^2$  ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die *Korrelation* ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der *Tracking Error* ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das *Active Premium* (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das *Information Ratio* ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das *Treynor Ratio* ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



**AA**  
04/2011

**DJE -**  
**Renten Global**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)